

Dental Corporation

(D TB)

Share Price: Bt10.5

Target Price: Bt13.0 (+23.8%)

ขยายอาณาจักรทันตกรรม

- เข้าสู่ธุรกิจทันตกรรมต้นน้ำด้วยการซื้อกิจการ Dental Vision ผู้จัดจำหน่ายเครื่องมือและอุปกรณ์ทำฟันอันดับสองของประเทศไทย
- การเข้าซื้อกิจการดังกล่าวจะทำให้กำไรในปี FY18-19F เพิ่มขึ้น 12-38% และยังทำให้เกิด Synergy จากการประหยัดต้นทุนค่าอุปกรณ์ทำฟัน
- แนะนำให้ซื้อ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย DCF ขึ้นเป็น 13 บาท คิดเป็น P/E ปี FY19F ที่ 30x และคาดว่า EPS จะโตถึง 32% CAGR ในช่วงปี FY17-20F

กลายมาเป็นผู้ให้บริการทันตกรรมครบวงจร

กำไรสุทธิใน 1Q18 ลดลง 12% yoy เหลือ 11 ล้านบาท (ทรงตัว qoq) เป็นไปตามประมาณการของเรา อย่างไรก็ตามผลกระทบที่ไม่น่าตื่นเต้นถูกกลบด้วยข่าวการเข้าซื้อกิจการ Dental Vision (DV) ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายเครื่องมือ และอุปกรณ์ทันตกรรมอันดับสองของประเทศไทยที่ราคาไม่เกิน 250 ล้านบาท โดย D จะได้สิทธิ์ exclusive ในการจัดจำหน่ายอุปกรณ์และวัสดุทันตกรรมของผลิตภัณฑ์กว่า 50 ยี่ห้อ, รวมถึงสินค้าคงเหลือในโกดัง และรับโอนทั้งผู้บริหารและพนักงานของ DV ด้วย โดยในการเข้าซื้อกิจการครั้งนี้ D จะใช้เงินกู้ 200 ล้านบาท และกระแสเงินสดภายในบริษัทอีก 50 ล้านบาท

การเข้าซื้อกิจการจะช่วยประหยัดต้นทุนค่าอุปกรณ์ทำฟันได้ประมาณ 8 ล้านบาท

DV มีรายได้ 447 ล้านบาท, EBIT 47 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 32 ล้านบาท ใน FY17 ซึ่งบริษัทคาดว่า EBIT จะลดลงเหลือแค่ 34-45 ล้านบาทในช่วงปี FY18-20 เนื่องจากสัญญาการเป็นผู้จัดจำหน่ายแบบ exclusive ของสินค้ายี่ห้อหนึ่งหมดอายุ ทั้งนี้เมื่อใช้สมมติฐานค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ปีละ 8 ล้านบาท (อิงจากอัตราดอกเบี้ยของเงินกู้ 200 ล้านบาทที่ 4%) เราคาดว่ากำไรสุทธิจากการเข้าซื้อกิจการ DV จะช่วยหนุนให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นปีละ 8-25 ล้านบาทในช่วงปี FY18-20 โดยในปีนั้นเราคาดว่า D จะรับรู้ผลกำไรจาก DV แค่ 5-6 เดือนเท่านั้น เพราะดีลการเข้าซื้อกิจการน่าจะดำเนินการเสร็จภายใน 3Q18 โดยเรามองว่าดีลนี้เป็นบวกกับ D เพราะจะทำให้บริษัทกลายเป็นผู้ให้บริการด้านทันตกรรมแบบครบวงจร ทั้งนี้ราคาที่เราซื้อ DV ก็ถือว่าไม่แพงเพราะคิดเป็น P/E แค่ 11x เท่านั้น นอกจากนี้ ที่ผ่านมามี D ก็ซื้ออุปกรณ์จาก DV อยู่ด้วย ดังนั้น เราจึงประเมินว่าการเข้าซื้อกิจการ DV จะทำให้ต้นทุนของเครื่อง D ลดลงอย่างน้อยปีละ 8 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตาม เรายังทำประมาณการแบบ conservative โดยยังไม่ได้รวมต้นทุนที่จะลดลงได้นี้ เข้าไว้ในประมาณการของเรา

BIDH และ Dental Vision จะเป็นสองตัวจักรสำคัญที่ขับเคลื่อนการเติบโต

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี FY18-20F ขึ้นอีก 12-38% หลังจากที่เราได้รวม DV เข้ามาไว้ในประมาณการ ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 13 บาท (จากเดิม 11 บาท) ทั้งนี้ ราคาหุ้น D คิดเป็น P/E ปี FY18F ที่ 34x FY18F ซึ่งยังถูกกว่าค่าเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มโรงพยาบาลในภูมิภาคที่ 35x และหุ้นทันตกรรมในสิงคโปร์และจีนที่ 44x เรามองว่า D กำลังเข้าสู่ยุคของการเติบโต โดยบริษัทจะเก็บเกี่ยวผลประโยชน์จาก DV ได้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ในขณะที่ BIDH ก็มีกำหนดเปิดให้บริการในปีหน้า เราคาดว่ากำไรของ D จะโตได้ถึง 32% CAGR ในช่วงปี FY17-20F โดยความเสี่ยงหลักได้แก่การที่จำนวนผู้มาใช้บริการ BIDH น้อยเกินคาด

Financial Summary (Btm)

Year to Dec	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Sales (Btm)	441	460	660	1,073	1,170
Growth (%)	6	4	44	63	9
EBITDA (Btm)	90	88	124	175	195
Growth (%)	50	(2)	41	41	12
Recurring profit (Btm)	43	46	62	86	105
Growth (%)	246	8	34	40	22
Net profit (Btm)	43	46	62	86	105
FDEPS (Bt)	0.21	0.23	0.31	0.43	0.53
Growth (%)	246	8	34	40	22
PE (x)	49.4	45.5	33.9	24.3	19.9
DPS (Bt)	0.00	0.22	0.12	0.17	0.21
Yield (%)	0.0	2.1	1.2	1.6	2.0
BVPS (Bt)	0.53	2.05	2.26	2.57	2.92
P/BV (x)	19.8	5.1	4.7	4.1	3.6

Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน



A member of MUFG
a global financial group



Teerapol UDOMVEJ

662 - 659 7000 ext 5012

teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com

Key Data

12-mth High/Low (Bt)	10.6 / 8.05
Market capital (Btm/US\$m)	2,100 / 66
3m avg Turnover (Btm/US\$m)	5.7 / 0.2
Free Float (%)	30.0
Issue Shares (m shares)	200
Major shareholders:	
-TANTAPAKUL PORNSAK	55.0
-MRS LUCINDA CHEN	15.0
-BENJAKUL KACHEN	2.7

Share Price Performance



	YTD	1Mth	3Mth	12Mth
Absolute (%)	11.7	10.5	14.1	20.0
Relative to index (%)	11.0	10.2	15.8	7.4

Krungsri Securities vs Market

	Positive	Neutral	Negative
Market Recommend	4	1	0
	Krungsri	Market	% +/-
Target Price (Bt)	13.0	10.8	20.4
'18 Net Profit (Btm)	62	55	12.0
'19 Net Profit (Btm)	86	67	28.9

Krungsri's earnings revision

	2018F	2019F
Earnings revision (%)	12	38.3

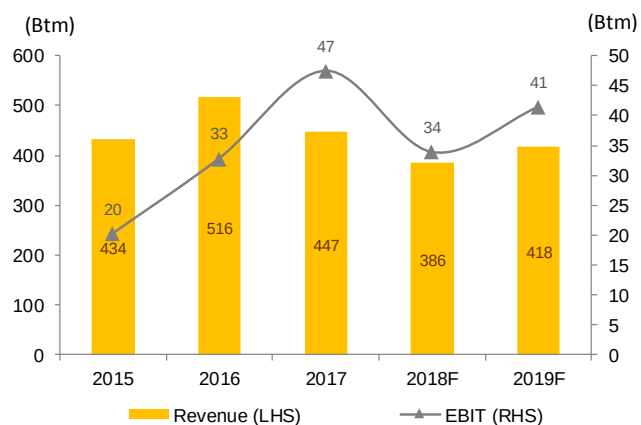
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

DV: Example of products



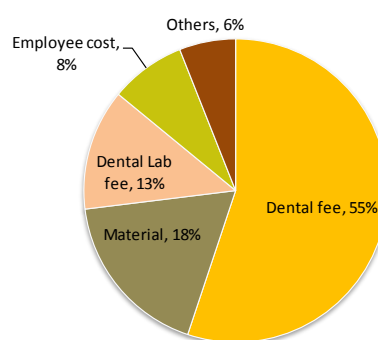
Source: www.dentalvision-direct.com

DV: Revenue and EBIT



Source: Company data, Krungsri Securities estimate

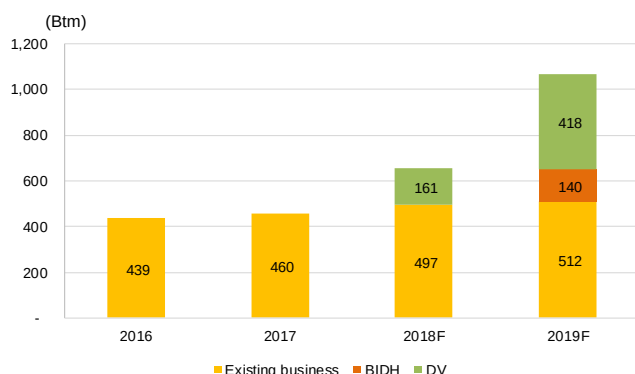
D: COGS breakdown (FY17)



Source: Krungsri Securities estimate

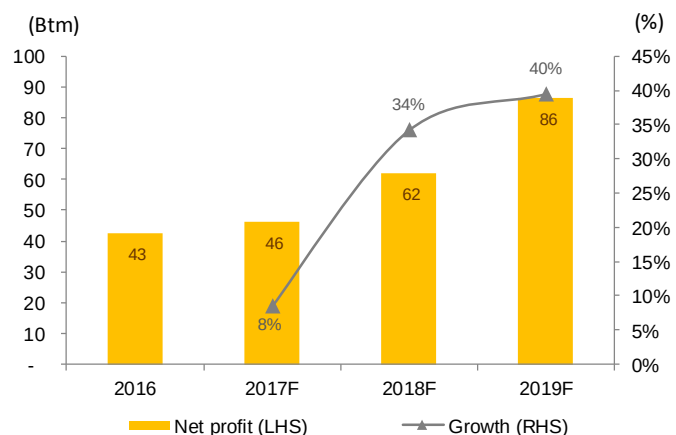
Company Update | D

D: Revenue forecast



Source: Krungsri Securities estimate

D: Earnings forecast



Source: Krungsri Securities estimate

DCF valuation

Discount rate	9.4%
Terminal growth	3.0%
NPV (Btm)	896
Add: Terminal value (Btm)	2,059
Add: Cash (Btm)	80
Less: debt (Btm)	-471
Add: Investment (Btm)	1
Less: Minorities (Btm)	0
Residual ordinary equity (Btm)	2,565
No. of shares (million)	200
Residual ordinary equity /sh (Bt)	12.8

Source: Krungsri Securities

D: revised assumption

	FY18F		% chg	FY19F		% chg	FY20F		% chg
	old	new		old	new		old	new	
Revenue (Btm)	500	660	31.9%	656	1,073	63.7%	731	1,170	60.0%
EBITDA margin (%)	21.9%	18.8%	-3.1%	20.4%	16.3%	-4.2%	21.0%	16.7%	-4.3%
Earnings (Btm)	55	62	12.0%	62	86	38.3%	80	105	32.2%

Source: Krungsri Securities

D: 1Q18 earnings review

P&L (Btm)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	% chg QoQ	% chg YoY	1Q18F	diff
Sales	118	100	116	125	122	-2%	4%	123	-1%
COGS (incl. depreciation)	(74)	(64)	(74)	(80)	(80)	0%	9%	(77)	4%
Gross Profit	44	36	42	46	42	-7%	-4%	46	-9%
SG&A	(30)	(27)	(31)	(33)	(32)	-5%	6%	(34)	-7%
Operating Profit	15	9	12	13	11	-13%	-26%	13	-14%
Net other income	2	4	2	1	3	127%	73%	2	62%
Interest expenses	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	2374%	-65%	(1)	-37%
Pretax profit	16	12	13	14	14	-1%	-12%	14	-2%
Income Tax	(3)	(2)	(1)	(3)	(3)	-3%	-11%	(3)	4%
Associates	0	0	0	0	0	N/A	N/A	0	N/A
Minority interest	0	0	0	0	0	N/A	N/A	0	N/A
Profit after tax (pre-ex)	12	10	12	11	11	-1%	-12%	11	-4%
Extraordinaries, GW & FX									
Reported net profit	12	10	12	11	11	-1%	-12%	11	-4%
Shares out (end Q, m)	200	200	200	200	201	0%	0%	200	0%
Adjusted shares (m)	200	200	200	200	201	0%	0%	200	0%
Pre-ex EPS	0.06	0.05	0.06	0.06	0.05	-1%	-12%	0.06	-4%
EPS	0.06	0.05	0.06	0.06	0.05	-1%	-12%	0.06	-4%
COGS excl. depreciation	66	57	66	71	72	0%	9%	68	5%
Depreciation	8	8	8	8	8	1%	7%	9	-4%
EBITDA	22	16	20	21	19	-8%	-14%	21	-10%
Key ratios									
Gross margin (%)	38%	36%	36%	36%	35%	-2%	-3%	38%	-3%
SG&A/Revenue (%)	25%	27%	26%	26%	26%	-1%	1%	27%	-2%
EBITDA margin (%)	19%	16%	17%	17%	16%	-1%	-3%	17%	-2%
Net profit margin (%)	11%	10%	11%	9%	9%	0%	-2%	9%	0%

Source: Krungsri Securities

D: Capacity

No	Location	Year opened	Treatment rooms
1	Bangkok International Dental Center (BIDC)	2006	21
2	Dental Signature - Siam Paragon Mall	2014	5
3	Dental Signature - Phuket	2014	8
4	Dental Signature - Central Festival East Ville	2015	3
5	Dental Signature - Emquartier	2017	4
6	Smile Signature - Phahonyothin	2005	4
7	Smile Signature - Siam Square	2006	6
8	Smile Signature - Ratchadapisek	2013	5
9	Smile Signature - Ramintra	2013	3
10	Smile Signature - Seacon Square	2014	3
11	Smile Signature - Central Westgate	2015	3
12	Smile Signature - Phuket	2015	4
13	Smile Signature - Central Pinklao	2016	2
14	Dental Planet – Major Cineplex Rangsit	N/A	4
15	Dental Planet – Major Avenue Rachayothin	N/A	4
16	Dental Planet – Ban Leelavadee (Bangkok University)	N/A	3
	Total		82

Source: Company data, Krungsri Securities

Peer table

		Market	PE		P/BV		EPS		Div Yld	ROE	Share Price			
		Cap	(x)		(x)		Growth%		(%)	(%)	Performance			
BB Ticker	Name	US\$	18F	19F	18F	19F	18F	19F	18F	18F	1M	3M	6M	YTD
Hospital														
BCH TB	BANGKOK CHAIN HOSPITAL PCL	1,356	40.0	34.3	7.4	6.7	17.0	16.5	1.5	19.5	(1.7)	5.5	6.1	6.8
BDMS TB	BANGKOK DUSIT MED SERVICE	11,446	38.6	35.0	5.2	4.9	15.1	10.2	1.2	14.0	0.9	6.3	7.8	12.4
BH TB	BUMRUNGRAD HOSPITAL PCL	4,399	31.7	27.5	7.5	6.5	13.2	15.3	1.6	25.3	(11.9)	(3.8)	(5.4)	1.6
CHG TB	CHULARAT HOSPITAL PCL	747	31.7	27.6	5.8	5.2	15.5	15.0	1.6	19.3	8.5	5.9	(10.0)	2.9
LPH TB	LADPRAO GENERAL HOSPITAL PCL	156	29.9	26.0	2.8	2.7	11.6	14.8	1.7	9.9	(4.3)	(8.2)	(18.3)	(8.8)
VIBHA TB	VIBHAVADI MEDICAL CENTER PCL	156	34.4	30.3	4.3	3.8	10.6	13.4	1.8	13.0	(4.3)	(8.2)	(18.3)	(8.8)
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE PCL	1,037	41.7	35.7	4.3	3.8	1.5	16.7	1.6	13.0	(0.8)	(0.8)	(8.8)	(2.3)
RJH TB	RAJTHANEE HOSPITAL PCL	241	30.0	26.5	4.4	4.1	10.3	13.2	2.4	15.6	(1.0)	2.0	(11.3)	2.0
IHH SP	IHH HEALTHCARE BHD	12,364	51.4	40.4	0.7	0.7	(96.0)	27.1	0.6	4.3	(2.4)	0.0	9.9	3.1
KPJ MK	KPJ HEALTHCARE BERHAD	994	23.5	21.4	2.3	2.1	22.3	10.0	2.0	10.0	1.1	3.9	(7.8)	(3.1)
RFMD SP	RAFFLES MEDICAL GROUP LTD	1,475	30.0	32.6	2.5	2.5	(4.2)	(8.1)	2.0	8.9	(3.5)	2.8	(1.8)	(0.9)
RHC AU	RAMSAY HEALTH CARE LTD	9,998	23.0	21.1	5.5	5.0	16.6	9.2	2.2	24.6	4.3	(1.6)	(1.2)	(6.7)
RYM NZ	RYMAN HEALTHCARE LTD	3,936	27.9	23.9	3.1	2.8	65.0	16.8	1.8	10.7	3.2	7.4	22.2	6.6
APHS IN	APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	2,161	72.8	40.8	3.8	3.5	(11.2)	78.3	0.5	5.4	(3.5)	(12.3)	6.0	(13.3)
Average			36.2	30.2	4.3	3.9	6.2	17.8	1.6	13.8				
Dental Service														
D TB	DENTAL CORP CO LTD	66	33.9	24.3	4.7	4.1	34.2	39.5	1.2	14.4	10.5	14.1	12.3	11.7
LDC TB	LDC DENTAL PCL	24	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	12.3	0.0	(9.2)	4.1
QNM SP	Q & M DENTAL GROUP SINGAPORE	361	33.6	30.3	3.9	3.7	13.3	11.1	1.8	14.2	0.0	0.0	(6.1)	(0.8)
600763 CH	TOPCHOICE MEDICAL INVESTME-A	2,338	53.8	41.8	11.9	9.3	26.4	28.5	0.0	22.5	7.3	36.3	50.4	42.9
Average (simple)			40.4	32.1	6.8	5.7	24.6	26.4	1.0	17.0				

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

INCOME STATEMENT (Btm)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Turnover	441	460	660	1,073	1,170
Cost of sales (COGS)	(247)	(260)	(418)	(739)	(801)
Depreciation & amortization	(32)	(32)	(35)	(48)	(46)
Gross profit	163	168	206	287	323
S&A expense	(110)	(121)	(126)	(169)	(183)
Operating profit	53	48	80	118	140
Other operating income	5	9	9	9	10
EBIT	58	56	89	127	149
Interest expense	(5)	(1)	(11)	(19)	(18)
Interest income	0	0	0	0	0
Other income	0	0	0	0	0
Goodwill amortization	0	0	0	0	0
Pre-tax profit	53	55	77	108	132
Income tax on company & subsidiaries	(11)	(9)	(15)	(22)	(26)
Profit after tax	43	46	62	86	105
Minority interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Share of associate net income	0	0	0	0	0
Preferred dividends	0	0	0	0	0
Recurring attributable net profit	43	46	62	86	105
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported net profit	43	46	62	86	105
Shares in issue (Y/E, m)	200	200	200	200	200
Shares in issue (weighted avg. m)	200	200	200	200	200
EPS (before extraordinary items, Bt)	0.21	0.23	0.31	0.43	0.53
DPS (Bt)	0.00	0.22	0.12	0.17	0.21
DPS/EPS (%)	0	95	40	40	40

CASH FLOW (Btm)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Operating profit	53	48	80	118	140
Other operating income	5	9	9	9	10
EBIT	58	56	89	127	149
Depreciation & amortization	32	32	35	48	46
EBITDA	90	88	124	175	195
Notional cash taxes on ungeared operations	(12)	(8)	(19)	(27)	(32)
Net change in working capital	1	(6)	16	33	6
CAPEX	(19)	(305)	(194)	(20)	(20)
Operating free cashflow (OpFCF)	60	(231)	(72)	160	150
Net interest income adjusted for tax impact	(3)	(1)	(8)	(13)	(12)
Net free cashflow (NetFCF)	57	(232)	(80)	147	138
Non-operating income (net of tax)	0	(1)	0	0	0
Equity income from associates	0	0	0	0	0
Investments	(0)	(0)	0	0	0
Net change in other assets/liabilities	5	(9)	(250)	0	0
Other items	(2)	(3)	0	0	0
Residual cashflow (RCF)	60	(245)	(330)	147	138
Dividends	(44)	(33)	(20)	(25)	(35)
Equity capital raised	25	290	0	0	0
Other items	2	3	(0)	(0)	(0)
Cashflow from financing	(17)	260	(20)	(25)	(35)
Net change in cash	43	15	(350)	122	103
Net cash/(debt) at YS	(99)	(56)	(41)	(391)	(269)
Ending net cash/(debt)	(56)	(41)	(391)	(269)	(166)
Increase/(decrease) in cash & equivalents	8	44	20	122	53
(Increase)/decrease in debt	35	(28)	(370)	0	50
NOPLAT (net op profit less adjusted tax)	46	48	70	100	118
Normalised OpFCF (est. maintenance CAPEX)	65	58	121	180	170
FCFE (free cashflow to equity)	25	(216)	40	147	88

BALANCE SHEET (Btm)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Cash & equivalents	16	60	80	202	255
A/C receivable	10	15	15	15	15
Inventory	9	13	20	36	39
Others	0	0	0	0	0
Total Current Assets	34	87	115	253	309
Property and equipment	123	395	554	526	500
Investments & associates	1	1	1	1	1
Other assets	60	69	319	319	319
Goodwill	0	0	0	0	0
Total Assets	218	553	989	1,099	1,129
Short-term debt	25	1	1	1	1
A/C payable	32	36	57	101	110
Other current liabilities	6	5	7	12	13
Total Current Liabilities	63	41	65	114	123
Long-term debt	47	100	470	470	420
Other liabilities	2	2	2	2	2
Total Liabilities	112	144	538	586	546
Share capital	75	100	100	100	100
Share premium	0	265	265	265	265
Revaluation surplus	26	26	26	26	26
Translation adjustment	3	6	6	6	6
Retained earnings	3	13	55	117	187
Total ordinary equity	106	410	451	513	584
Preferred equity	0	0	0	0	0
Minorities	0	0	0	0	0
Total equity & minorities	106	410	452	513	584
Accumulated depreciation	96	108	144	191	237
BV per ordinary share (Y/E, Bt)	0.53	2.05	2.26	2.57	2.92
Adjusted book value ps (Y/E, Bt)	0.53	2.05	2.26	2.57	2.92

RATIOS (%)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Growth					
Turnover	6.4	4.1	43.5	62.7	9.0
EBITDA	50.3	(2.2)	41.2	40.7	11.9
EBIT	160.1	(3.0)	58.0	42.8	17.9
Net profit	245.6	8.4	34.2	39.5	22.0
EPS pre extraordinary items	245.6	8.4	34.2	39.5	22.0
EPS (diluted)	245.6	8.4	34.2	39.5	22.0
DPS	n/a	n/a	(43.7)	39.5	22.0
Accounting ratios					
Cash profit margin	44.1	43.5	36.6	31.2	31.6
Gross profit margin	36.9	36.6	31.2	26.7	27.6
Operating profit margin	12.0	10.4	12.1	10.9	12.0
Net profit margin	9.6	10.0	9.4	8.0	9.0
Turnover/avg total assets (x)	2.0	1.2	0.9	1.0	1.0
ROA	18.9	12.0	8.0	8.3	9.5
ROE	45.0	17.9	14.4	17.9	19.2
S&A/turnover	24.9	26.3	19.1	15.8	15.7
Effective tax rate	20.1	16.4	20.0	20.0	20.0
Operating performance					
EBITDA margin	20.3	19.1	18.8	16.3	16.7
EBIT margin	13.1	12.2	13.5	11.8	12.8
NOPLAT margin (NOPLAT/Turnover)	10.4	10.4	10.6	9.3	10.1
Asset turnover (Turnover/avg Op assets)	2.6	1.5	1.0	1.3	1.5
ROCE (NOPLAT/avg Op assets)	26.8	15.6	10.8	12.3	15.4
ROCE inc capitalised goodwill	26.8	15.6	10.8	12.3	15.4

EQUITY VALUATIONS (Bt)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS	0.21	0.231	0.31	0.43	0.53
FDEPS	0.21	0.23	0.31	0.43	0.53
FDEPS growth (%)	245.60	8.44	34.21	39.52	21.98
DPS	0.00	0.22	0.12	0.17	0.21
BVPS	0.53	2.05	2.26	2.57	2.92
Adjusted BVPS	0.53	2.05	2.26	2.57	2.92
Free cashflow to equity (FCFE) per share	0.12	(1.08)	0.20	0.73	0.44
Share price (Bt)					
PE (x)	49.4	45.5	33.9	24.3	19.9
PE (fully diluted, x)	49.4	45.5	33.9	24.3	19.9
PE/FDEPS growth (x)	0.2	5.4	1.0	0.6	0.9
Yield (%)	0.0	2.1	1.2	1.6	2.0
P/BV (x)	19.8	5.1	4.7	4.1	3.6
P/ABV (x)	19.8	5.1	4.7	4.1	3.6
P/FCFE (x)	85.5	(9.7)	52.9	14.3	24.0
ENTERPRISE VALUATIONS (Btm)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Ordinary shares (m)	200	200	200	200	200
Share price (Bt)	9	9	11	11	11
Ordinary equity MV	1,880	1,880	2,100	2,100	2,100
MI & deferred taxes	0	0	0	0	0
Equity MV (adjusted ord)	1,880	1,880	2,100	2,100	2,100
Preferred equity	0	0	0	0	0
Debt	72	101	471	471	421
Enterprise Value	1,952	1,981	2,571	2,571	2,521
Net noncore assets	17	61	80	203	256
Core Enterprise Value (EV)	1,935	1,920	2,490	2,368	2,265
Turnover	441	460	660	1,073	1,170
EBITDA	90	88	124	175	195
EBIT	58	56	89	127	149
NOPLAT	46	48	70	100	118
OpFCF	60	(231)	(72)	160	150
OpFCF (normalized)	65	58	121	180	170
Op (core) capital employed (CE)	162	450	842	781	749
Avg. core capital employed	171	306	646	812	765
Core EV Multiples					
EV/Turnover (x)	4.4	4.2	3.8	2.2	1.9
EV/EBITDA (x)	21.5	21.9	20.1	13.6	11.6
EV/EBIT (x)	33.4	34.2	28.0	18.7	15.2
EV/NOPLAT (x)	42.2	40.2	35.6	23.8	19.2
EV/OpFCF (x)	32.1	(8.3)	(34.5)	14.8	15.1
EV/OpFCFnormalised (x)	29.9	32.8	20.5	13.2	13.3
EV/capital employed (YE, x)	12.0	4.3	3.0	3.0	3.0
EV/avg capital employed (x)	11.3	6.3	3.9	2.9	3.0
RISK MEASURES	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Equity multiplier (avg. total assets/avg. equity)	2.38	1.5	1.8	2.2	2.0
Net debt/equity & MI	0.53	0.1	0.9	0.5	0.3
Interest cover (x)					
Interest cover (EBIT & int.incl/int. expense)	12.24	56.0	7.8	6.7	8.4
NOPLAT/interest paid	9.68	47.6	6.1	5.3	6.6
Debt service (OpFCF/net interest paid)	12.74	(230.5)	(6.3)	8.5	8.4
Short-Term Ratios (x)					
Current assets/current liabilities	0.55	2.1	1.8	2.2	2.5
Current assets less inventory/current liabilities	0.41	1.8	1.4	1.9	2.2
A/C receivable, days turnover	8.07	11.9	8.3	5.1	4.7
Inventory, days COGS	12.78	17.9	17.9	17.9	17.9
A/C payable, days COGS	47.55	50.0	50.0	50.0	50.0

CG Rating 2016 Companies with CG Rating



AMATA	AOT	BAFS	BAY	BCP	BIGC	BTS	BWG	CK	CPF	CPN	CSL	DELTA	DEMCO
DRT	DTAC	DTC	EASTW	EGCO	GFPT	GPSC	GRAMMY	HANA	HMPRO	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK
KCE	KKP	KTB	KTC	LHBANK	LPN	MBK	MCOT	MINT	MONO	NKI	NYT	OTO	PHOL
PPS	PS	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	QTC	RATCH	SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB
SCC	SCCC	SE-ED	SIM	SITHAI	SNC	SPALI	SSSC	STEC	SVI	TCAP	THCOM	TISCO	TKT
TMB	TNDT	TOP	TSC	TTCL	TU	UV	VGI	WACOAL	WAVE				



2S	AAV	ACAP	ADVANC	AGE	AH	AHC	AKP	ALUCON	AMANA	ANAN	AP	APCO	APCS
ARIP	ASIA	ASIMAR	ASK	ASP	AUCT	AYUD	BANPU	BBL	BDMS	BEM	BFIT	BLA	BOL
BROOK	CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CHG	CHO	CHOW	CI	CIMBT	CKP	CM	CNS	CNT
COL	CPI	DCC	EA	ECF	EE	ERW	FORTH	FPI	GCAP	GLOBAL	GBX	GC	GL
GLOW	GUNKUL	HOTPOT	HYDRO	ICC	ICHI	IFEC	INET	IRC	JSP	K	KSL	KTIS	L&E
LANNA	LH	LHK	LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MALEE	MBKET	MC	MEGA	MFC
MOONG	MSC	MTI	MTLS	NCH	NOBLE	NSI	NTV	OCC	OGC	OISHI	ORI	PACE	PAP
PCSGH	PDI	PE	PG	PJW	PLANB	PM	PPP	PR	PRANDA	PREM	PRG	PRINC	PT
PTG	PYLON	Q-CON	RICHY	ROBINS	RS	RWI	S	SAMCO	SABINA	SALEE	S&J	SCG	SEAFO
SIAM	SINGER	SIS	SMK	SMPC	SMT	SNP	SPI	SPPT	SPRC	SR	SSF	SST	STA
SUSCO	SUTHA	SWC	SYMC	SYNEX	SYTNEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSC	TCC	TF	TFI	TGCI



AEC	AEONTS	AF	AIRA	AIT	AJ	AKR	AMARIN	AMATAV	ARROW	APURE	AQUA	AMC	AS
BA	BEAUTY	BEC	BH	BIG	BJC	BJCHI	BKD	BR	BROCK	BRR	BTNC	CBG	CGD
CHARAN	CITY	CMR	COLOR	COM7	CPL	CSC	CSP	CSR	CSS	CTW	DCON	DIMET	DNA
EARTH	EASON	ECL	EFORL	EPCO	EPG	ESSO	FE	FER	FOCUS	FSMART	FSS	FVC	GEL
GIFT	GLAND	GOLD	GSTEL	GYT	HPT	HTC	HTECH	IFS	IHL	ILINK	INSURE	IRPC	IT
ITD	J	JMART	JMT	JUBILE	JWD	KASET	KBS	KCAR	KGI	KKC	KOOL	KWC	KYE
LALIN	LPH	MAJOR	MAKRO	MATCH	MATI	M-CHAI	MDX	MFEC	MJD	MK	MODERN	MPG	NC
NCL	NDR	NEP	NOK	NUSA	PATO	PCA	PDG	PF	PICO	PIMO	PL	PLAT	PLE
PMTA	PPM	PRIN	PSTC	QLT	RCI	RCL	RICH	RML	RPC	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCI
SCN	SCP	SEAOL	SENA	SIRI	SKR	SLP	SMG	SMIT	SORKON	SPA	SPC	SPCG	SPVI
SSC	STANLY	STPI	SUC	TACC	TCCC	TCMC	TEAM	TFD	TFG	TIC	TIW	TKN	TLUXE
TMD	TNP	TOPP	TPA	TPAC	TPCH	TPIPL	TPOLY	TRITN	TRT	TTI	TVI	TWP	U
UBIS	UMI	UPOIC	UT	UWC	VIBHA	VPO	VTE	WICE	WIIK	WIN	XO		

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักและการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการทำกับดักและการของ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicator 2016

บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

A	AI	AIE	AIR	AJ	ALUCON	AMATAV	AOT	APCO	AQUA	ARROW	ASIA	ASK	AU
BCH	BJC	BJCHI	BLAND	BR	BROCK	BRR	CEN	CGH	CHEWA	CHG	CHOTI	CHOW	CIG
COL	COM7	CPALL	CPF	CPR	CSC	EKH	EPCO	FC	FER	FPI	FSMART	GEL	GFPT
GGC	GIFT	GJS	GLOBAL	GOLD	GPSC	GREEN	GSTEL	GUNKUL	HARN	IFS	ILINK	INET	IRC
J	JMART	JMT	JUBILE	JUTHA	KASET	KBS	KCAR	KTECH	KWC	KYE	L&E	LEE	LIT
LVT	MAKRO	MATCH	MATI	MBAX	MC	MFEC	MIDA	MILL	ML	MTLS	NBC	NCL	NEP
NINE	NMG	NNCL	NTV	NUSA	NWR	OGC	PACE	PAF	PAP	PATO	PCSGH	PIMO	PK
PL	PLANB	POST	PRINC	PRO	PSTC	PYLON	QTC	ROH	ROJNA	RWI	SANKO	SAUCE	SC
SCCC	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA	SIRI	SMART	SPACK	SPPT	SPRC	SR	SRICHA	SST	STA
SUPER	SUSCO	SWC	SYMC	TAKUNI	TBSP	TFI	THE	TICON	TIP	TKN	TLUXE	TMILL	TMT
TNP	TPA	TRUE	TSE	TTI	TU	TVD	TVO	TVT	TWPC	U	UPA	UREKA	UWC
VGI	VIBHA	VIH	VNT	WAVE	WHA	WICE	WIIK						

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการรับรอง CAC

ADVANC	AKP	AMANAH	AP	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BLA	BROOK
BTS	BWG	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CM	CNS	CPI	CPN	CSL	DCC	DEMCO	DIMET	DRT
DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	FE	FNS	FSS	GBX	GCAP	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
ICC	IFEC	INTUCH	IRPC	IVL	K	KBANK	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	LANNA
LHBANK	LHK	LPN	MBK	MBKET	MCOT	MFC	MINT	MONO	MOONG	MSC	MTI	NKI	NSI
OCC	OCEAN	PB	PDI	PE	PG	PHOL	PLAT	PM	PPP	PPS	PRANDA	PREB	PRG
PSH	PSL	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QLT	RATCH	RML	ROBINS	S & J
SABINA	SAT	SCB	SCC	SCG	SGP	SINGER	SIS	SITHAI	SMIT	SMPC	SNC	SNP	SORKON
SPC	SPI	SSF	SSI	SSSC	SVI	SYNTEC	TAE	TCAP	TCMC	TFG	TGCI	THANI	THCOM
THRE	THREL	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TNITY	TNL	TOG	TOP	TPCORP	TRU	TSC
TSTH	TTCL	TVI	UOBKH	WACOAL									

N/A

2S	AAV	ABICO	ACAP	ACC	ADAM	AEC	AEONTS	AF	AFC	AGE	AH	AHC	AIT
AJA	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMC	ANAN	APCS	APEX	APURE	AQ	ARIP
AS	ASAP	ASEFA	ASIAN	ASIMAR	ASN	ATP30	AUCT	BA	BAT-3K	BCPG	BDMS	BEAUTY	BEC
BEM	BFIT	BGRIM	BGT	BH	BIG	BIZ	BKD	BLISS	BM	BOL	BPP	BSBM	BSM
BTC	BTNC	BTW	BUI	CBG	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHO	CHUO	CI	CITY	CK
CKP	CMO	CMR	CNT	COLOR	COMAN	CPH	CPL	CRANE	CRD	CSP	CSR	CSS	CTW
CWT	D	DCON	DCORP	DELTA	DIGI	DNA	DTCI	EA	EARTH	EASON	ECF	EE	EFORL
EIC	EMC	EPG	ERW	ESSO	ESTAR	ETE	EVER	F&D	FANCY	FMT	FN	FOCUS	FORTH
FTE	FVC	GC	GENCO	GL	GLAND	GRAMMY	GRAND	GTB	GYT	HFT	HOTPOT	HPT	HTECH
HYDRO	ICHI	ICN	IEC	IHL	III	INGRS	INOX	INSURE	IRCP	IT	ITD	ITEL	JAS
JCT	JSP	JTS	JWD	KAMART	KC	KCM	KDH	KIAT	KKC	KOOL	KTIS	KWG	LALIN
LDC	LH	LOXLEY	LPH	LRH	LST	LTX	M	MACO	MAJOR	MALEE	MANRIN	MAX	M-CHAI
MCS	MDX	MEGA	METCO	MGT	MJD	MK	MM	MODERN	MPG	MPIC	NC	NCH	NDR
NETBAY	NEW	NEWS	NFC	NOBLE	NOK	NPK	NPP	NVD	NYT	OHTL	OISHI	ORI	OTO
PAE	PDG	PERM	PF	PICO	PJW	PLANET	PRECHA	PMTA	POLAR	POMPUI	PPM	PRAKIT	PLE
PRIN	PRM	PTL	RAM	RCI	RCL	RICH	RICHY	RJH	ROCK	RP	RPC	RPH	RS
S	S11	SAFARI	SALEE	SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SAPPE	SAWAD	SAWANG	SCI	SCP	SDC
SE	SEAFCO	SELIC	SF	SFP	SGF	SHANG	SIAM	SIMAT	SKN	SKR	SKY	SLP	SMK
SMM	SMT	SOLAR	SPA	SPALI	SPCG	SPG	SPORT	SPVI	SQ	SSC	SSP	STANLY	STAR
STEC	STHAI	STPI	SUC	SUTHA	SVH	SVOA	SYNEX	T	TACC	TAPAC	TASCO	TC	TCB
TCC	TCCC	TCJ	TCOAT	TEAM	TFD	TFMAMA	TGPRO	TH	THAI	THANA	THIP	THL	TIC
TIW	TK	TKS	TM	TMC	TMI	TMW	TNDT	TNH	TNPC	TNR	TOA	TOPP	TPAC
TPBI	TPCH	TPIL	TPIPP	TPOLY	TPP	TR	TRC	TRITN	TRT	TRUBB	TSF	TSI	TSR
TSTE	TTA	TTPL	TTTM	TTW	TUCC	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UBIS	UEC	UKEM	UMI
UMS	UNIQ	UP	UPF	UPOIC	UT	UTP	UV	UVAN	VARO	VI	VNG	VPO	VTE
WG	WHAUP	WIN	WINNER	WORK	WORLD	WP	WPH	WR	XO	YCI	YNP	YUASA	ZIGA
ZMICO													

Disclaimer

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

Reference

การเปิดเผยข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

สำนักงานใหญ่

เลขที่ 898 อาคารเพลินจิตทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2658-5699
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2013-7145 โทรสาร 0-2895-9557

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3312-6580 โทรสาร 0-3312-6588

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3596-7981 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234-6 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิษณุโลก ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Sector Coverage	Central line	E-mail
ณภัทร จันทรเสรีกุล, Head of Research	Energy, Petrochemical, Strategy	662-659-7000 ext. 5000	naphat.chantaraserikul@krungsrisecurities.com
กิตติสร พฤติภัทร์, CFA, FRM	Property, ICT, Contractor	662-659-7000 ext. 5019	kittisom.pruitipat@krungsrisecurities.com
เจษฎา เดชะหัสดีสิน, CFA	Banking, Consumer Finance, Insurance	662-659-7000 ext. 5004	jesada.techahusdin@krungsrisecurities.com
สุนทร ทองทิพย์	Food, Transportation, Strategy	662-659-7000 ext. 5009	sunthorn.thongthip@krungsrisecurities.com
วรพงษ์ ตันติวุฒิพงษ์	Electronic, Automotive, Commerce	662-659-7000 ext. 5016	worrapong.tuntiwutthipong@krungsrisecurities.com
กรณีย์ อินทร์ชัย	Renewable Energy, Food	662-659-7000 ext. 5010	karun.intrachai@krungsrisecurities.com
ธีระพล อุดมเวทย์	Healthcare, Tourism	662-659-7000 ext. 5012	teerapol.udomvej@krungsrisecurities.com
กิตติ พิทักษ์ธีระบัณฑิต	Transportation, Media	662-659-7000 ext. 5008	kitti.pitakteerabandit@krungsrisecurities.com
อาทิตย์ จันทร์สว่าง	Mid - Small cap, MAI	662-659-7000 ext. 5005	artit.jansawang@krungsrisecurities.com
คัชพล ลัดดา	Strategy		
นลินี ประมาณ, Assistant Analyst	Mid - Small cap, MAI		
ชัยยศ จีวงกูร	Technical	662-659-7000 ext. 5006	Chaiyot.jiwangkul@krungsrisecurities.com
คำแนะนำในการลงทุน		Fax 662-658-5643	

- ข้อ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ถือ - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง -10% ถึง 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, ระหว่าง -5% ถึง 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่
- ขาย - หุ้นที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนน้อยกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้าสำหรับหุ้นขนาดเล็ก, เกินกว่า 5% สำหรับหุ้นขนาดใหญ่